

# ОГЛАВЛЕНИЕ

	Действующие лица.....	7
Пролог	Чудо из чудес.....	21
Глава 1	Молодой турок.....	29
Глава 2	Проблема характера.....	53
Глава 3	Сначала Wachovia, а потом — весь мир.....	61
Глава 4	Предательство.....	77
Глава 5	Тонущий финансовый корабль.....	97
Глава 6	Приключения Супер-Тейна.....	121
Глава 7	Самый умный.....	145
Глава 8	Прибыль в убыток.....	161
Глава 9	Власть предубеждений.....	177
Глава 10	Распродажа по сниженным ценам.....	185
Глава 11	Галерея председателей.....	201
Глава 12	Боевая тревога.....	225
Глава 13	Самый длинный день.....	239
Глава 14	Проклятое воскресенье.....	261
Глава 15	Мафия из Шарлотта.....	289
Глава 16	Проект «Пантера».....	311
Глава 17	Растущие убытки.....	331
Глава 18	Сумасшедший дом.....	343
Глава 19	Предложение, от которого они не могли отказаться.....	365
Глава 20	Одна команда — одно будущее.....	377
Глава 21	Мафия из Бостона.....	393



Компании  
и организации

# ДЕЙСТВУЮЩИЕ ЛИЦА

Merrill Lynch  
Bank of America  
Goldman Sachs  
Финансовые организации

## Merrill Lynch

### Из истории

**Чарли Меррилл** — основатель компании Merrill Lynch, сделавший торговлю на бирже доступной для простых американцев.

**Эдмунд Линч** — присоединился к Мерриллу через год после создания компании.

**Дон Риган** — председатель и генеральный директор Merrill Lynch с 1971 по 1980 год. Наиболее крупный лидер компании после самого Меррилла. Под его руководством в 1971 году Merrill Lynch стала публичной акционерной компанией (второй из компаний на Уолл-стрит). Ирландец-католик по происхождению, служил в морской пехоте США.

**Билл Шрейер** — занял высший пост после преемника Ригана, Роджера Берка, оставившего свою должность по состоянию здоровья. Шрейер провел компанию через кризис 1987 года, начавшийся в черный понедельник, когда убытки по закладным составили 387 миллионов долларов.

**Дэн Талли** — принял руководство компанией после Шрейера. Талли сформулировал пять принципов Merrill Lynch. Принял решение объединить Комански с Хербом Эллисоном для дальнейшего руководства компанией.

**Дэвид Комански** — руководил отделом обслуживания частных клиентов. В декабре 2006 года занял пост гендиректора Merrill Lynch.

**Херб Эллисон** — требовательный операционный менеджер с математическим складом ума, президент Merrill Lynch, сторонник жесткой системы управления. Способствовал карьере О'Нила, в 1998 году назначив его на пост финансового директора. В середине 1999 года, утратив поддержку Комански, вынужден был уйти из компании.

**Стэн О'Нил** — был принят на работу Барри Фридбергом в финансовый отдел Merrill Lynch в 1987 году. С 1998 по 2000 год занимал должность финансового директора. В 2001 году назначен президентом компании и назван вероятным преемником генерального директора Дэвида Комански. В конце 2002 года Стэн О'Нил становится генеральным директором Merrill Lynch — одним из первых афроамериканцев, занимавших такую высокую должность на Уолл-стрит. В октябре 2007 года ушел в отставку, получив «золотой парашют» и оставив компанию в плачевном состоянии.

**Барри Фридберг** — опытный инвестиционный банкир, в январе 1987 года взял О'Нила на работу в Merrill Lynch из финансового отдела General Motors.

**Джеффри Пик** — старожил компании, руководитель операциями по управлению активами, проиграл Стэну О'Нилу в борьбе за право унаследовать после Дэвида Комански пост генерального директора Merrill Lynch.

**Том Дэвис** — старожил компании, возглавил инвестиционно-банковскую деятельность, боролся за пост гендиректора после Комански.

**Пол Критчлоу** — бывший журналист. Пришел в Merrill Lynch в 1985 году. Главный пресс-секретарь компании. Помог О'Нилу в продвижении на главный пост в компании.

**Боб Лучиано** — член совета директоров Merrill Lynch, генеральный директор Schering Plough, поддержал продвижение О'Нила.

**Джилл Кер Конвей** — председатель совета директоров компании, известный ученый и писательница. Будучи членом совета директоров, поддерживала кандидатуру О'Нила на пост председателя правления компании в 2001 году. После ее ухода должность председателя занял Крибиоре.

**Ричард Парсонс** — член совета директоров Citigroup, старый приятель О'Нила со времен Time Warner.

**Том Патрик и Аршад Закария** — помогли О'Нилу стать генеральным директором. В 2003 году О'Нил уволил их, перестав им доверять.

**Дэн Бейли** — банковский сотрудник Merrill, замешанный в сделке с Enron. О'Нил уволил его, отказав в доступе к документам. Бейли отсидел в тюрьме, впоследствии обвинение с него было снято.

**Джозеф Прюзер** — адмирал военного флота в отставке, пришел в совет директоров в 2001 году.

## **2006–2007 годы**

**Ахмасс Факахани** — египтянин по происхождению, пришел в Merrill Lynch из Еххон, у него не было значительного опыта в сфере финансов, но была абсолютная преданность, что в тот момент О'Нил ценил превыше всего. После ухода Доу Кима весной 2007 года стал сопрезидентом компании, главой отдела финансов и управления рисками. Был высокого мнения о Семерджи.

**Грег Флеминг** — сопрезидент компании, отвечал за мировые рынки капитала и инвестиционно-банковскую деятельность, был недоволен Семерджи. После отставки О'Нила в октябре 2007 года становится и. о. гендиректора Merrill.

**Джефф Эдвардс** — финансовый директор.

**Эрика Хитон** — казначей.

**Розмари Беркери** — главный юрисконсульт.

**Лоуренс Тоси** — главный операционный директор по глобальным рынкам и инвестиционно-банковскому направлению.

**Том Спинелли** — акционер, выступал на ежегодном собрании компании 27 апреля 2007 года.

**Осман Семерджи** — руководитель отдела фиксированной доходности, товаров и валюты (FICC).

**Майкл Блум** — подчиненный Семерджи, управлявший глобальным структурированным финансированием и инвестициями.

**Виргис Колберт** — член совета директоров.

**Джон Брейт** — физик по образованию, руководил экспертами по сложным количественным расчетам («квантами»), ранее занимал должность риск-менеджера в подразделении бумаг с фиксированным доходом.

**Барри Уитлин** — один из лучших трейдеров компании, образовал дочернюю компанию Wittlin Capital Group — хеджевый фонд, в котором у него оставалась доля.

**Джон Финнеган** — член совета директоров.

**Доу Ким** — 44-летний кореец, в 2003 году возглавил все операции по торговле товарами и ценными бумагами. Уволился весной 2007 года.

**Джефф Кронталь** — опытный трейдер по облигациям с фиксированным доходом, уволен, чтобы освободить место в FICC-отделе для Семерджи.

**Гарри Ленгсфельд** — партнер Джеффа Кронталья, был уволен по требованию Семерджи в июле 2006 года.

**Джек ДиМайо** — организовал собственный хеджевый фонд с участием Credit Suisse. В июле 2006 года Доу Ким планировал его на должность руководителя отдела фиксированного дохода.

**Альберто Крибиоре** — глава комитета по вознаграждениям компании в 2006 году; владелец частной инвестиционной компании Brera Capital, друг О'Нила, подготовил его отставку в 2007 году и стал председателем совета директоров Merrill Lynch, директором и главой комиссии по поиску нового генерального директора.

**Пит Келли** — корпоративный юрист, отвечал за сопровождение сделок, проводил проверку FICC-отдела.

**Рохит Д'Суза** — глава подразделения фондовых ценностей, нанят Доу Кимом в 2004 году для модернизации торговли акциями.

**Нейт Торн** — руководитель подразделения по частным инвестициям.

**Андре Орсель** — глава подразделения международной инвестиционно-банковской деятельности в Европе и на Ближнем Востоке.

**Франк Д'Алесслио, Роб Абдель-Малек, Алан Секлар** — подчиненные Тоси.

**Эд Мориарти III** — управляющий рисками, работал с Питом Келли.

**Мартин Уайз** — подчиненный О'Нила.

**Брайан Хендерсон** — банкир, имевший богатый опыт работы в Африке и на Ближнем Востоке.

**Питер Стинги и Джо Кейси** — руководители HR-отдела.

**Боб Макканн** — руководил сетью финансовых консультантов («громadным стадом» Merrill), ирландец по происхождению, воплощал прежнюю корпоративную культуру «Матушки Merrill», был объектом насмешек О'Нила и не входил в круг его непосредственных подчиненных. При новом гендиректоре Джоне Тейне стал подчиняться ему и Флемингу.

**Гари Карлин** — глава службы внутреннего контроля.

**Армандо Кодина** — девелопер кубинского происхождения, член совета директоров Merrill Lynch.

**Чарльз Россотти** — председатель финансового комитета совета директоров.

**Энн Рис** — член финансового комитета совета директоров.

**Джейсон Райт** — глава отдела по связям с общественностью.

**Олана Петерс** — член совета директоров, член комитета по компенсациям, бывший член Комиссии по ценным бумагам и биржам и вышедший на пенсию компаньон в юридической фирме Gibson, Dunn & Crutcher.

**Пол Вецель** — старший инвестиционный банкир, руководил банковской деятельностью в Японии, приглашен Флемингом в ноябре 2007 года в Нью-Йорк для поиска источников финансирования.

**Сара Фербер** — глава отдела по связям с инвесторами.

**Тодд Каплан** — ветеран Merrill Lynch, внутренний кандидат на должность финансового директора, подчиненный Флеминга.

**Стюарт Каперст** — член команды Флеминга.

**Майкл Рубинофф** — бывший инвестиционный банкир из Goldman Sachs, пришел в Merrill Lynch в 2006 году, подчиненный Флеминга.

## **Конец 2007 года — 2008 год**

**Джон Тейн** — бывший топ-менеджер Goldman Sachs. Став генеральным директором Нью-Йоркской фондовой биржи, блестяще спланировал и осуществил ее реструктуризацию. Мегазвезда Уолл-стрит. Кандидат на должность руководителя Merrill, продвигаемый Крибиоре. В конце ноября 2007 года становится генеральным директором.

**Дэн Зонтаг** — заместитель Боба Макканна по финансовому консультированию.

**Маргарет Татуайлер** — топ-менеджер, имела прочные связи с Республиканской партией в Вашингтоне. При Тейне возглавила на бирже корпоративные коммуникации.

Тейн возьмет ее на работу в Merrill Lynch руководить отделом по связям с общественностью, хотя она не имела никакого опыта работы в финансовой сфере. Тейн назначил ее первым вице-президентом.

**Питер Краус** — друг Тейна по Goldman Sachs, приглашен Тейном в Lynch на руководство отделом стратегического планирования вместо Вецеля с обещанным бонусом за 2008 год в размере 30 млн долларов. Был постоянным советником Тейна в Lynch. Настаивал на продаже акций Black Rock. Вел переговоры по возможной сделке с Goldman.

**Нельсон Чаи** — вслед за Тейном в 2007 году перешел в Merrill Lynch из Нью-Йоркской фондовой биржи, назначен финансовым директором, занимался также стратегическим планированием.

**Вин Смит** — сын Винтропа Смита, одного из основателей Merrill Lynch; 5 декабря 2008 года выступил на собрании акционеров Merrill Lynch по вопросу о предполагаемой продаже компании с обвинительной речью в адрес бывшего гендиректора О'Нила и совета директоров, погубивших великую компанию.

**Меррилл Линч Магауан** — внук Чарли Меррилла.

**Мэй Ли** — руководитель отдела персонала Merrill Lynch, бывшая сотрудница Goldman Sachs. Ее задача — быть глазами и ушами Тейна в компании.

**Лиса Карной** — руководитель операций на рынках акционерного капитала.

**Дональд Квинтин** — ведущий трейдер отделения по работе с закладными.

**Том Монтаг** — бывший сотрудник Goldman Sachs, Тейн пригласил его в Merrill Lynch в 2008 году на руководство международными продажами и трейдингом с обещанным бонусом в размере около 40 миллионов долларов вне зависимости от результата работы.



# Bank of America

## Из истории

**Эддисон Рис** — создал Bank of America путем серии слияний. В 1951 году Торренс Хемби, президент банка American Trust Company в Шарлотте, взял Эддисона Риса в качестве своего дублера, в 1954 году Рис стал президентом банка. В 1957 году провел слияние собственного банка с Commercial National — так появился American Commercial Bank. Два года спустя Рис достиг соглашения по слиянию с First National Bank, а в 1960 году он объединился с Security National и переименовал свое предприятие в North Carolina National Bank, или NCNB.

**Том Сторрз** — сменил Риса на посту генерального директора. Был сторонником международной банковской деятельности. Начал вести операции во Флориде, прежде чем была разрешена межштатная банковская деятельность.

**Хью Макколл** — сменил Сторрза в 1983 году. Скупал банки по всей Америке в течение двух десятилетий, пока был его главой. Стал легендой в этом бизнесе. В 1992 году переименовал беспорядочно растущее предприятие в Nations Bank. В 1998 году заключил самую главную сделку в своей карьере — слияние с Bank of America, расположенном в Сан-Франциско.

**А.П. Джианини** — иммигрант из Италии, основавший Bank of America за 100 лет до слияния его с Nations Bank.

**Бадди Кемп** — опытный руководитель, председатель правления, был наиболее вероятным претендентом на роль наследника Макколла, но тяжело заболел и скончался в ноябре 1990 года.

## 2006–2008 годы

**Кен (Кеннет Дойл) Льюис** — генеральный директор, президент, председатель Bank of America, крупнейшего банка в США (сменил на посту Хью Макколла в 2001 году). Четвертый гендиректор банка в Шарлотте (известного как North Carolina National Bank, а затем как Nations Bank перед слиянием в 1998 году с Bank of America из Сан-Франциско).

В апреле 2009 года лишен поста председателя правления, а 30 сентября 2009 года ушел в отставку. Он был заменен на Брайана Мойнихана как президент и гендиректор и на Уолтера Мэсси в качестве председателя совета директоров.

**Стил Олфин** — руководитель отдела персонала, к концу 1990-х полноценный заместитель Макколла, в дальнейшем близкий друг Льюиса и его правая рука в банке.

**Грег Керл** — глава отдела стратегического планирования, пришел в BofA, который тогда назывался Nations Bank, в 1990-х.

**Алекс (Аделаида) Синк** — руководила значимой операционной деятельностью во Флориде, была надежным членом команды Макколла, Льюис вынудил ее к отставке.

**Джоэл Смит** — отвечал за работу всех филиалов BofA на Восточном побережье, руководитель Алекс Смит.

**Томас Вайзель** — ключевая фигура в Montgomery Securities из Сан-Франциско, приобретенного BofA. Со скандалом покинул компанию вскоре после ее приобретения, забрав многих управляющих с собой.

**Картер Макклелланд** — инвестиционный банкир, перешедший к Макколлу из Deutsche Bank и заменивший Вайзеля. Проработал два месяца и был уволен.

**Джин Тейлор** — старый друг Льюиса, назначен главой инвестиционного банка в Нью-Йорке вскоре после ухода Макклелланда. У него не было значительного опыта в инвестиционной банковской деятельности, но он умел налаживать отношения с клиентами. Провел несколько неудачных сделок, включая покупку акций на основе CDO хеджевых фондов Bear Stearns. Был уволен Льюисом в октябре 2007 года (проработал в банке из Шарлотта 38 лет).

**Эл де Молина** — опытный финансист, который знал все о торговле и торгах и был готов играть роль эксперта при не сведущем в инвестиционной деятельности Тейлоре. После увольнения Марка Оукена занял место финансового директора.

**Брайан Мойнихан** — один из руководителей Fleet Financial из Бостона до его поглощения BofA в 2004 году. Пришел на место уволенного Тейлора. К 2007 году был практически единственным топ-менеджером Fleet Financial, который занимал заметную должность в банке из Шарлотта, возглавляя деятельность по управлению частными капиталами и инвестициями. В начале декабря 2008 года назначен главным юрисконсультom BofA с подчинением непосредственно Льюису, а уже через год он станет генеральным директором.

**Энни Файньюкейн** — одна из бывших руководителей Fleet Financial, руководитель отдела маркетинга и связей с общественностью.

**Чед Гиффорд** — бывший генеральный директор Fleet Financial, продавший банк Льюису в 2004 году, стал председателем совета директоров Bank of America.

**Юджин Маккуэйд** — руководитель высшего ранга из Fleet Financial, ставший частью управленческой структуры BofA, вынужден был уволиться.

**Эми Бринкли** — директор по управлению рисками, близкий друг Льюиса и Олфина.

**Джо Прайс** — финансовый директор с 2006 года, после ухода Эла де Молины.

**Барбара Дизоер** — исполнительный директор, главный директор по технологиям (вместе с Лиамом Макги пришла в организацию в 1998 году из прежнего Bank of America в Сан-Франциско).

**Лиам Макги** — возглавлял банковскую деятельность по обслуживанию частных лиц.

**Том (Томас) Мэй** — бывший директор Fleet Financial, ставший членом совета директоров Bank of America.

## **Bank of America — Merrill Lynch** **(с сентября 2008 года)**

**Фарес Нухаим** — бывший банкир Bear Stearns, принят на работу в Merrill Lynch в июне 2008 года для управления операциями на Ближнем Востоке.

**Тим Майопулос** — главный юрисконсульт Bank of America, в начале декабря 2008 года неожиданно уволен Льюисом и заменен на Мойнихана.

**Дэвид Онорато** — один из лучших юристов, работавших под началом Майопулоса.

**Нейл Котти** — один из руководителей Bank of America, делегированный из Шарлотта в качестве исполняющего обязанности финансового директора Merrill Lynch в последнем квартале 2008 года.

**Брюс Хаммондс** — глава подразделения кредитных карт, не собиравшийся в отставку, но был уволен Льюисом и Олфином как знак того, что BofA взялся за сокращение расходов.

**Джерри Фингер** — акционер BofA на протяжении почти 20 лет, возражал против предложения Льюиса о поглощении Merrill Lynch, когда о нем было объявлено в сентябре прошлого года, и голосовал против сделки 5 декабря, даже не зная о масштабе финансовых проблем Merrill.

**Уолтер Мэсси** — бывший президент Колледжа Морхауз в Атланте, когда-то был членом совета директоров прежнего Bank of America из Сан-Франциско до его слияния с Nations Bank. Сменил Льюиса на посту председателя правления. Возглавил комиссию по отбору кандидатов на пост нового генерального директора.

**Салли Кравчек** — 4 августа 2009 года назначена на должность главы отдела по управлению капиталами. Ранее руководила Smith Barney — подразделением Citigroup, которое занималось оказанием консультационных услуг по вопросам инвестиций.

## Goldman Sachs

**Стив Фридман** — старший партнер Goldman Sachs, добровольно ушел в отставку в 1994 году.

**Джон Корзайн** — старший партнер и председатель Goldman Sachs после Фридмана. Руководитель подразделения фиксированного дохода. Активно продвигал карьеру Джона Тейна. В 1998 году вместе с Тейном участвовал в мероприятиях ФРС по спасению финансовой системы из кризиса. Уволен при участии Тейна, за несколько месяцев до того, как компания стала публичной в 1999 году.

**Роберт Рубин** — старший партнер Goldman Sachs, в 1992 году стал членом команды губернатора Арканзаса — Билла Клинтона. В 1990-х годах — секретарь казначейства, взял на работу Гайтнера.

**Хэнк Полсон** — помощник старшего партнера Корзайна, занимался инвестиционно-банковской деятельностью в чикагском отделении Goldman Sachs. Сменил Корзайна на посту старшего партнера в 1999 году, был боссом Тейна в компании. Член совета директоров NYSE. В 2006 году назначен секретарем казначейства США (министром финансов). Руководил мероприятиями по спасению банков из кризиса 2008 года («план Полсона»).

**Ллойд Бланкфейн** — преемник Полсона в Goldman Sachs. Старший партнер (генеральный директор) с 2006 года.

**Джон Торнтон** — инвестиционный банкир Goldman Sachs. Вместе с Тейном был назначен сопрезидентом с перспективой стать преемником Полсона. Но его обошел Бланкфейн.

**Дэвид Винар** — финансовый директор Goldman Sachs.

## Финансовые организации

**Стив Росс** — генеральный директор Time Warner.

**Ларри Финк** — исполнительный директор Black Rock.

**Джимми (Джеймс) Кейн** — генеральный директор компании Bear Stearns, которой принадлежали два разорившихся хеджевых фонда, работавших на рынке субстандартных ипотечных кредитов.

**Дик (Ричард) Фулд** — генеральный директор Lehman Brothers.

**Майкл Блумберг** — мэр Нью-Йорка с 2001 года, основатель компании Bloomberg L. P.

**Кен Томпсон** — президент Wachovia Bank в Шарлотте.

**Том Вурц** — финансовый директор Wachovia.

**Дик Грассо** — генеральный директор Нью-Йоркской фондовой биржи, предшественник Тейна.

**Джон Рид** — бывший глава Citibank, который нанял Тейна для работы на Нью-Йоркской фондовой бирже.

**Чак (Чарльз) Принс** — генеральный директор Citi с 2003 года, до этого был главным юрисконсультантом банка. Уволен в октябре 2007 года, после того как допустил огромные убытки за счет использования и подобных инструментов. В марте 2008 года давал показания по полученным им выплатам Комитету по надзору и правительственной реформе палаты представителей.

**Викрам Пандит** — гендиректор Citigroup, пришедший на смену Чаку Принсу.

**Джейми Даймон** — бывший сотрудник Citigroup, опытный банкир. Председатель совета директоров и генеральный директор JP Morgan Chase.

**Джеймс Горман** — бывший руководитель финансовых консультантов Merrill (его сменил Боб Макканн), ушел после понижения в должности при О'Ниле. Стал сопредседателем Morgan Stanley.

**Бен Бернанке** — глава Федеральной резервной системы.

**Тимоти Гайтнер** — президент Федерального резервного банка в Нью-Йорке.

**Дэвид Айнхорн** — инвестор-спекулянт, играющий на понижение (short-seller). 21 мая 2008 года провел пресс-конференцию в Нью-Йорке по поводу точности оценок активов Lehman Brothers.

**Стив Реттнер** — глава Quadrangle Group вел переговоры от имени Блумберга о продаже акций, принадлежащих Merrill Lynch.

**Стив Мнучин** — бывший коллега Тейна из Goldman Sachs, руководитель Dune Capital, фирмы, которая занималась скупкой проблемных активов.

**Л. Уильям Сидман** — глава FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation — Федеральная корпорация по страхованию депозитов).

**Джон Мак** — глава Morgan Stanley.

**Валид Чаммах** — один из топ-менеджеров Morgan Stanley.

**Бадр аль-Саад** — директор-распорядитель Kuwait Investment Authority — кувейтского фонда, вложившего более одного миллиарда долларов в план Джона Тейна по оздоровлению Merrill Lynch. В январе 2009 года требовал от Льюиса уволить Тейна.

## Прочие

**Эд Херлихи** — адвокат из юридической конторы Wachtell, Lipton, который консультировал Кена Льюиса и Bank of America во всех крупных приобретениях.

**Эндрю Куомо** — генеральный прокурор штата Нью-Йорк.

**Джек Уэлч** — бывший гендиректор General Electric, после отставки стал гуру менеджмента.

**Мария Бартиромо** — ведущая на канале CNBC.

**Сьюзан Крейг** — журналистка из *The Wall Street Journal*.

**Чарльз Гаспарино** — выпускающий редактор CNBC.







## Пролог

# ЧУДО ИЗ ЧУДЕС

« Чтобы донести масштаб сделки до совета директоров и подчеркнуть те особые возможности, что открывались перед ними, Льюис назвал презентацию «Merrill Lynch — чудо из чудес» »

## Пролог

## ЧУДО ИЗ ЧУДЕС

Стэну О'Нилу, генеральному директору Merrill Lynch — компании с Уолл-стрит, оказавшейся на грани катастрофы, оставалось винить лишь самого себя, подсчитывая нанесенный компании ущерб. Он обдумывал допущенные им ошибки, стратегические просчеты, ошибочные решения и пренебрежение рисками — всё, что он делал неправильно. Конечно, это была не только его вина, поскольку он полагался на советы одного человека, которому следовало быть более осмотрительным, — своего кедди<sup>1</sup>.

О'Нил закончил партию в гольф с результатом 88 очков — на один результативный удар больше, чем было за день до того, но этот результат был лучше тех 80 очков, которые он набрал за неделю до этого в Ваккабуке, рядом с собственным домом на окраине округа Вестчестер на севере Нью-Йорк-Сити. Это был воскресный вечер в последних числах сентября 2007 года. День был ничем не примечательный, такой же, как и партия в гольф, сыгранная в Country Club of Purchase. Но она по крайней мере была приятным событием по сравнению с той встречей, которая произошла в тот же день в городе и где он сделал то, о чем и помыслить было нельзя.

Всего несколько часов назад О'Нил ерзал на заднем сиденье своего Audi A8, пока водитель прокладывал путь через поток машин по воскресному Манхэттену, где автомобиль мог только ползти, квартал за кварталом, останавливаясь на каждом светофоре, по направлению к своей цели — к Time Warner Center на юго-западном углу Центрального парка.

Как это обычно бывало, когда генеральный директор Merrill Lynch задумывал нечто значительное — от увольнения кого-нибудь из руководителей высшего ранга до прямой продажи компании, что и стало причиной его визита в тот день, — он всегда полагался на советы единственного человека, которому полностью и безраздельно доверял, — себя самого.

На протяжении всей карьеры это доверие себя оправдывало. История восхождения О'Нила на вершину Уолл-стрит к тому времени стала легендой. Этот 57-летний афроамериканец из штата Алабама родился в Роанок и вырос в нищем городке Уидоуи. Внук человека, который родился рабом в 60-е годы XIX века, совер-

шил невозможное, используя всё для преодоления препятствий на своем пути к посту генерального директора Merrill Lynch, который он занял в конце 2002 года.

За следующие пять лет он преобразил компанию. Становым хребтом Merrill Lynch всегда были финансовые консультанты — 16 000 мужчин и женщин, рассредоточенных по всем Соединенным Штатам, которые управляли не только портфелями богатейших людей в Филадельфии,

История восхождения О'Нила на вершину Уолл-стрит стала легендой

<sup>1</sup> Кедди (англ. caddy) — помощник игрока в гольфе, в чьи обязанности входит перенос спортивного инвентаря и помощь советами.

Чикаго, Сан-Франциско, Лос-Анджелесе и других крупных городах, но и менее солидными портфелями трудолюбивых граждан во второстепенных городах, таких как Цинциннати, Уичито, Лансинг и Спокан.

Большая часть банков и брокерских контор на Уолл-стрит занималась обслуживанием институциональных инвесторов — пенсионных фондов с миллиардными активами — и влиятельных владельцев гигантских состояний. Именно гений Чарли Меррилла, основателя Merrill Lynch, позволил взглянуть на ситуацию глубже и построить бизнес на предоставлении услуг финансовых консультаций рядовым гражданам, привлекая их «скромные сбережения», как он писал в самом начале своей карьеры.

Начиная с 40-х годов XX века, когда в памяти большинства американцев были все еще свежи воспоминания о биржевом крахе 1929 года и последовавшей за ним Великой депрессии, Меррилл продолжал развивать свои идеи. И через несколько десятилетий Merrill Lynch превратилась во влиятельную организацию благодаря своей уникальной сети финансовых брокеров, действовавших по всей стране, которая объединяла Уолл-стрит и Мейн-стрит<sup>2</sup>. Во второй половине XX столетия большинство крупных компаний, продававших свои акции частным инвесторам, хотели пользоваться услугами Merrill Lynch как продавца, который может охватить инвесторов не только крупных городов, но и средних городков в американской глубинке. Телевизионная реклама 1970-х годов, показывая несущиеся стада лонгхорнов, заявляла о том, что Merrill Lynch «играет на повышение Америки» (bullish on America), — с этого момента бык стал прочно ассоциироваться с компанией, а брокеры компании, занимавшиеся розничной продажей, стали называться «громadным стадом Меррилла» (Merrill's thundering herd).

**Merrill Lynch превратилась во влиятельную организацию благодаря своей уникальной сети финансовых брокеров, действовавших по всей стране**

По всей территории США, в каждом городе, где они открывали свои конторы, члены «громadного стада Меррилла» входили в число наиболее именитых граждан, сторонников местных клубов «Ротари», людей, которые могли охотно жертвовать деньги на благотворительные цели. Они были столпами местного общества.

К 2000 году рынок капитала изменился. И чтобы развиваться дальше, Merrill Lynch учредила свой собственный инвестиционный банк — он должен был стать источником эмиссии ценных бумаг, распространяемых и продаваемых затем через сеть брокеров. Компания также организовала проведение торговых операций мирового уровня, что позволило ей не только покупать и продавать ценные бумаги непосредственно для своих клиентов, но и выйти в прибыльную сферу производных инструментов с фиксированным доходом — рынок, в который компания могла вкладывать значительные суммы денег для получения быстрого дохода.

В 2001 году Стэн О'Нил опередил своих конкурентов и занял высший пост в компании — отчасти благодаря тому, что убедил совет директоров в своей способности устранить разобщенность бизнеса компании, отягощенную раздутой сетью финансовых консультантов, и превратить компанию в более прибыльный инвестиционный банк, предоставляющий полный спектр услуг.

<sup>2</sup> Объединение профессиональных финансистов с частными инвесторами.

Начиная с 2002 по 2006 год он выполнял свое обещание: понижал значимость сети брокерских фирм, занимающихся розничной продажей услуг, и наращивал продажи и торговые операции, которые приносили миллиардные прибыли каждый год. На протяжении первых двух кварталов 2007 года Merrill Lynch продолжала бить рекорды по прибылям, став колоссом Уолл-стрит и бросив вызов Goldman Sachs — самой совершенной денежной машине на Уолл-стрит.

**В 2001 году Стэн О'Нил опередил своих конкурентов и занял высший пост в компании**

Это было воскресенье 30 сентября 2007 года. О'Нил собирался встретиться с Кеном Льюисом, генеральным директором Bank of America, который был готов в качестве предварительного условия встречи сделать предложение о покупке

Merrill Lynch напрямую по 90 долларов за акцию. В пятницу торги на фондовой бирже закрылись при цене 71,28 доллара за акцию. У Merrill Lynch оставалось еще 853 миллиона акций, так что при цене 90 долларов за акцию Льюис собирался заплатить за компанию без малого 77 миллиардов долларов. Исходя из стоимости собственных акций Bank of America, его рыночная капитализация равнялась 223 миллиардам долларов, что только в три раза превышало сумму, которую Льюис был готов выложить за Merrill Lynch.

О'Нил не рассказывал о предстоящей встрече директорам компании и кому бы то ни было еще в Merrill Lynch, за исключением главного юрисконсульта Розмари Беркери и казначея Эрика Хитона, от которого ему нужна была определенная информация для подготовки к переговорам. С обоих он взял слово держать это дело в тайне.

Генеральный директор Merrill Lynch хранил еще один секрет, о котором, помимо совета директоров и высшего руководства компании, никто не знал. В бюджете компании была брешь, которая могла съесть большую часть прибылей банка за квартал и грозила окончательно уничтожить компанию.

После более чем пяти лет дешевых денег в банковской системе — что аналогично хорошей погоде и благоприятному ветру в открытом море мировой финансовой системы — все изменилось за одно лето. Большой пузырь на рынке недвижимости, который был основой роста на финансовом рынке почти десятилетие, лопнул в начале 2007 года. Компании, занимавшиеся субстандартным ипотечным кредитованием (subprime mortgages), попали в серьезное затруднение, если вообще не стали банкротами, о чем можно было судить по возросшему числу случаев отчуждения недвижимости за долги. Банки, которые охотно предоставляли друг другу сверхкраткосрочные (overnight) кредиты на выгодных условиях, неожиданно закрыли автоматические кредитные линии.

Кен Льюис обо всем этом знал. Но он не знал того, что крах рынка субстандартного ипотечного кредитования нанес Merrill Lynch непоправимый ущерб, несмотря на то что компания в два раза увеличила свой баланс, а ее активы достигли 1 триллиона долларов за предшествующие два года. О'Нил узнал об этой проблеме лишь в конце июля, после закрытия двух хеджевых фондов, которыми управлял конкурент его компании — Bear Stearns. Фонды эти проводили колоссальные, многомиллиардные сделки с CDO (collateralized debt obligations — обеспеченные залогом долговые обязательства), то есть ценными бумагами, производными от субстандартных ипотечных кредитов. Вслед за разорением фондов, принадлежащих Bear Stearns, другие компании с Уолл-

стрит, включая Merrill Lynch, тщательно изучили свой баланс на предмет рисков, связанных с рынком некачественных кредитов.

Тогда, 9 августа 2007 года, французский банк BNP Paribas заявил о том, что приостанавливает оценку стоимости трех инвестиционных фондов, действовавших на рынке субстандартных ипотечных кредитов, вследствие оттока ликвидности с этого рынка. То, что все операции на рынке, где действовали три этих фонда, прекратились, означало, что рынка больше не существует.

Объявление французского банка привело к тому, что выдача сверхкраткосрочных кредитов в Европе приостановилась, и это вынудило Европейский Центробанк выпустить в обращение 95 миллиардов евро в качестве прерентивной меры.

Впервые за девять лет, с того момента, когда огромный хеджевый фонд Long Term Capital Management потерпел крах в 1998 году и чуть было не потянул за собой несколько инвестиционных банков, включая и Merrill Lynch, у О'Нила от страха сосало под ложечкой. В то время он был финансовым директором Merrill, и то, как на нее повлиял крах Long Term Capital Management, руководители которого неверно оценили процентные ставки, ставило под угрозу возможности Merrill Lynch получать доступ к сверхкраткосрочным кредитам.

Тогда, летом 1998-го, О'Нилу пришлось вернуться из отпуска, и в течение последующих трех месяцев он дни и ночи напролет был озабочен тем, как обеспечить финансирование компании. Консорциум банков, куда входила и Merrill Lynch, в конечном итоге начал совместную работу над решением проблем фонда Long Term Capital, но возможность потери компанией доступа к рынку сверхкраткосрочных кредитов пугала О'Нила, причиняя ему буквально физическую боль.

**« Генеральный директор Merrill Lynch хранил один секрет, о котором, помимо высшего руководства компании, никто не знал. В бюджете компании была брешь, которая грозила окончательно уничтожить компанию »**

Полученный опыт заставил его переориентировать банк — не полагаться на сверхкраткосрочное кредитование, а ориентироваться на долгосрочные кредиты.

Крах рынка сверхкраткосрочных кредитов в Европе, несомненно, стал предвестником последующих событий. О'Нил поклялся себе, что ни в коем случае не допустит, чтобы эта проблема с CDO могла причинить ему ту же душевную боль и физические страдания, как это случилось в 1998 году.

О'Нил вызвал к себе Ахмасса Факахани, сопрезидента компании, и распорядился собрать команду и в августе заняться CDO-позициями. Он заявил, что хочет, чтобы к его возвращению из отпуска после Дня труда<sup>3</sup> бухгалтерия

<sup>3</sup> Национальный праздник в США, отмечается в первый понедельник сентября.

Merrill была чистой. И не важно, будет ли Факахани хеджировать эти позиции или приобретет страховку у сторонней организации. Единственное, что имело значение, — избавить компанию от этого риска.

Вскоре после этого летом 2007 года О'Нил уехал на каникулы на остров Мартас-Винъярд. Он целиком посвятил себя своему любимому гольфу, играя в него каждый день, часто в одиночку. Игра позволяла ему снять напряжение, вызванное той рискованной ситуацией, в которой оказалась компания. Но решение проблем компании нельзя было просто передать кому-то другому. В День труда О'Нил вернулся на работу и обнаружил, что CDO-позиции все еще оставались на балансе компании. Факахани не смог найти покупателей или тех, кто пожелал бы застраховать эти проблемные позиции.

У О'Нила было два варианта. Он мог снова погрузиться в управление компанией, то есть взять ситуацию в свои руки, как это было в 1998 году и после атаки террористов 11 сентября 2001 года, тогда компания оказывалась под угрозой и он держал ситуацию в своих руках. Или он мог подыскать потенциальных партнеров для слияния, крупные банки, способные покрыть убытки Merrill Lynch. Не мешало бы прозондировать рынок и узнать, чего стоит компания, сказал он себе.

Он решил позвонить Эду Херлихи из юридической конторы Wachtell, Lipton, адвокату, который консультировал Кена Льюиса и Bank of America по всем крупным приобретениям. Пути О'Нила и Эда Херлихи постоянно пересекались: это происходило на деловых мероприятиях или на курсах игры в гольф. При каждой встрече у О'Нила всегда создавалось ощущение, что если когда-нибудь Merrill Lynch потребует стратегического партнера, то это заинтересует Bank of America.

— Эд, я много раз подумывал об объединении Bank of America и Merrill Lynch, — сказал О'Нил, — думаю, вы тоже.

— Да, так и есть, — ответил Херлихи, — Кен всегда был заинтересован в Merrill Lynch.

— Многим трудно будет принять эту сделку, потому что у Merrill есть своя история, наследие, деловая культура и бренд, а также потому что компания будет поглощена Bank of America, — заметил О'Нил. — Для того чтобы даже начать обсуждение этого вопроса, необходимо иметь очень веские основания.

Херлихи переспросил, что тот понимает под «вескими основаниями».

— Я думаю не менее 90 долларов за акцию, — сказал О'Нил, — и при наличии у вас заинтересованности я мог бы захотеть выслушать ваше предложение.

У Merrill есть своя история, наследие, деловая культура и бренд

На протяжении следующих нескольких недель, даже во время поездок в Лондон, Германию и Токио, О'Нил продолжал обсуждение

с Херлихи предстоящей встречи. Херлихи стремился узнать как можно больше подробностей, которые он мог передать Кену Льюису в городе Шарлотт. И все время О'Нил придерживался четкой позиции: это не будут переговоры о продаже Merrill Lynch, а просто встреча, которая поможет ему определиться с тем, есть ли смысл продавать компанию. Мастер блефа и обмана, которые сопровождают большинство переговоров о слияниях и поглощениях, Херлихи заверил О'Нила в том, что они с Льюисом понимают основные правила игры.

По мере приближения дня встречи О'Нил предупредил Херлихи о том, что его компания объявит в октябре о значительном списании стоимости некоторых

своих активов. Он заметил также, что не уверен в том, что 90 долларов за акцию является адекватной ценой. Херлихи пообещал передать эту информацию.

Кеннет Доул Льюис, сдержанный и немногословный 59-летний уроженец Юга, пришел в непривычное для себя состояние возбуждения, когда услышал от Эда Херлихи, нью-йоркского адвоката, бывшего посредником в самых значительных поглощениях Bank of America, эту новость: Merrill Lynch стремится к продаже!

На протяжении шести лет, в течение которых Льюис был генеральным директором, он укрепил свою репутацию хорошего руководителя — человека, знающего, как управлять крупнейшим в стране коммерческим и депозитарным банком. Но в качестве четвертого генерального директора банка в Шарлотте (известного как North Carolina National Bank, а затем как NationsBank перед слиянием в 1998 году с Bank of America, расположенного в Сан-Франциско) Льюису еще предстояло оставить в истории след, достойный его предшественников. Эддисон Рис создал этот банк в 1960-х годах путем серии слияний, Том Сторрз начал вести операции во Флориде, прежде чем была разрешена межштатная банковская деятельность, а Хью Макколл использовал появившиеся возможности для покупки банков по всей стране в течение двух десятилетий, пока был его главой. Он стал легендой в этом бизнесе.

За шесть лет на посту генерального директора Льюис отчасти справился с беспорядком в делах, который образовался, пока Макколл создавал империю. Тогда, в 2004-м, он сам провел поглощение: приобрел Fleet Financial из Бостона за 47 миллиардов долларов. В 2007 году он купил еще один банк — LaSalle Bank в Чикаго за 21 миллиард, но все эти сделки только способствовали росту прибылей Bank of America.

Льюис был значимым членом в команде Макколла, но сравнение с последним никогда не было в его пользу. Никто не стал бы использовать эпитет «легендарный» в одном предложении с именем Льюис, если только там каким-то образом не фигурировал Макколл.

И вот совершенно неожиданно у Льюиса появилась возможность совершить нечто такое, чего не смог сделать великий Хью Макколл. В 1990-х гг. Макколл видел возможность объединения «громadного стада» финансовых консультантов из Merrill Lynch с огромной базой клиентов Bank of America по всей стране и создания сверхмощной в своей отрасли компании — возможность продемонстрировать явное преимущество банка из Шарлотта перед своими конкурентами.

Время этому не благоприятствовало, потому что Льюис должен был вскоре выплатить 21 миллиард наличными за покупку LaSalle и только что вложил 2 миллиарда в Countrywide Financial — крупное учреждение, занимающееся предоставлением ипотечных кредитов, чьи дела пошатнулись из-за спада на рынке недвижимости. Но Льюис был не в силах отказаться от приобретения Merrill Lynch. Он назначил Грега Керла, главу отдела стратегического планирования, ответственным за разработку планов, которые можно было представить совету директоров Bank of America.

Команда под руководством Керла на нескольких схемах показала, что объединение двух компаний могло бы значительно увеличить прибыль банка. Масштаб операций, которые Merrill Lynch проводила на фондовом рынке, зна-

**Масштаб операций, которые Merrill Lynch проводила на фондовом рынке, значительно превосходил аналогичный у Bank of America**



чительно превосходил аналогичный у Bank of America, поэтому Льюис решил снизить расходы, объединив собственное подразделение — Bank of America Securities — со структурой Merrill Lynch. Объединение подразделений двух компаний, по расчетам Керла, могло сэкономить их банку 6 миллиардов за счет увольнения десятков тысяч наемных работников.

Чтобы подчеркнуть те особые возможности, что открывались перед ними, Льюис назвал презентацию «Merrill Lynch — чудо из чудес»

Чтобы донести масштаб сделки до совета директоров и подчеркнуть те особые возможности, что открывались перед ними, Льюис назвал презентацию «Merrill Lynch — чудо из чудес».

Когда его автомобиль наконец-то подъехал к Time Warner Center, где располагался офис Bank of America, ерзавший на сиденье О'Нил почувствовал некоторое облегчение. Эта поездка из его дома в округе Вестчестер длилась более часа, и он ужасно хотел в туалет.

После того как генерального директора Merrill Lynch провели в офис Bank of America, окна которого выходили на северо-восток, откуда открывался вид на Центральный парк, Льюис представил О'Нила Грегу Керлу — главе отдела стратегического планирования. О'Нил поздоровался с ним своим обычным спокойным, деловым тоном и, попросив прощения, направился прямо в туалет.

Керл и Льюис, которые полагали, что О'Нил приехал к ним из своей квартиры на Манхэттене, то и дело переглядывались, время шло, а О'Нил все никак не выходил. Наконец он появился и, как ни в чем не бывало, присоединился к ним.

В течение следующих 15 минут Керл ознакомил его с содержанием презентации, подготовленной для совета директоров Bank of America, в которой говорилось о том, как будет происходить объединение двух компаний. О'Нил сидел молча, слушая Керла, пока наконец не прервал свое молчание:

— Вам известно, что Merrill Lynch является невероятно ценным приобретением. И хотя предварительным условием для проведения этой встречи было ваше согласие заплатить 90 долларов за акцию, я полагаю, что она должна будет возрасти, скажем, до сотни.

Льюис сказал, что слышал об этой возможности, и достал небольшую книжечку — гроссбух, испещренный цифрами. Он отодвинулся так, чтобы О'Нил не смог рассмотреть ее содержимое, и сказал, что цена 100 долларов за акцию вполне возможна, но лишь при условии сокращения расходов еще на 2 миллиарда.

После этого Керл вышел из кабинета, чтобы Льюис с О'Нилом могли продолжить переговоры наедине.

— Чего вы хотите? — спросил Льюис О'Нила. — Вам надо подумать о том, чего вы хотите, чтобы это произошло.

Чего хотел Стэн О'Нил? Это было просто. Он хотел одного — того, чего Льюис никогда бы не смог ему дать. Он хотел получить второй шанс, повторить попытку. Он хотел, чтобы его мяч для гольфа не попадал в воду на 18-й лунке, хотел бы принести его обратно, поставить на подставку для мяча и без суеты нанести хороший удар, чтобы, почти не рискуя промахнуться, послать его прямо в лунку. Он понял, что все испортил. Все, чего он хотел, — это чтобы кто-нибудь перевел часы назад и дал ему второй шанс.



## Глава 1

# МОЛОДОЙ ТУРОК

« Осман Семерджи — восходящая звезда Merrill Lynch — проявил себя мастером по продаже продуктов с фиксированным доходом другим банкам и инвесторам »»

## Глава 1

## МОЛОДОЙ ТУРОК

— Меня зовут Том Спинелли, — сказал человек у микрофона. — Доброе утро, г-н О'Нил, члены совета директоров, исполнительного комитета и мои коллеги акционеры. Я хотел бы заранее извиниться, если я стану говорить слишком громко. Это из-за того, что у меня расстройство слуха.

Спинелли произносил эти слова в конференц-зале просторного корпоративного центра Merrill Lynch, расположенного в Принстоне, Нью-Джерси, на ежегодном собрании компании 27 апреля 2007 года. Генеральный директор компании Стэн О'Нил только что представил присутствующим отчет о рекордных достижениях в 2006 году компании, история которой насчитывает уже 93 года. Фирма, которую он возглавлял с 2002 года, объявила о получении прибыли в размере 7,3 миллиарда долларов за предшествующий год, что превысило полученные в 2005 году 5 миллиардов, которые в свое время также были рекордными. Теперь О'Нил мог наслаждаться плодами своего успеха и внимать похвалам, которые расточали ему Спинелли и прочие инвесторы.

— Я хотел бы подчеркнуть, что я был сотрудником, клиентом и акционером компании на протяжении 35 лет, — продолжал Спинелли. — И я знаю, что за время вашего пребывания на этом посту здесь, в Merrill Lynch, я открыл для себя множество новых продуктов и услуг, которые мне прежде не доводилось видеть. Это позволило мне как клиенту в полной мере воспользоваться огромными инвестиционными возможностями, существующими на рынке. Теперь я в состоянии обеспечить более надежное финансовое будущее для себя и своей семьи.

Я высказал свое мнение и наблюдения, у меня не было мысли поставить вас в неловкое положение. Впрочем, нельзя не отметить, что благодаря вашим знаниям, умениям, превосходным лидерским качествам, а также компетентности назначенных участников исполнительного комитета, компания вновь занимает прекрасные позиции на рынке.

(Ежегодные собрания акционеров — по общему мнению, великая сила демократизации корпоративной Америки — представляют собой любопытное зрелище, когда руководители компаний переизбираются путем практически единодушного одобрения со стороны институциональных инвесторов, имеющих подавляющее количество голосов. Те немногие индивидуальные акцио-

Фирма, которую Стэн О'Нил возглавлял с 2002 года, объявила о получении прибыли в размере 7,3 миллиарда долларов

неры, которые посещают эти собрания, попадают в одну из двух категорий: активистов, ратующих за перемены, и индивидов, которые действуют из самых лучших побуждений и испытывают восторг от возможности оказаться у микрофона перед невольными слушателями.)

— Как вы знаете, в 2008 году снова пройдут президентские выборы, — продолжал Спинелли, — и я убежден, что в них победят демократы и они снова займут Белый дом. И при новой президентской администрации, уверен, избранный президент призовет вас на службу как элитного члена его или ее нового правительства. Это будет похоже на то, как покой-

ный президент Рональд Рейган в 1980-м пригласил на работу бывшего председателя и генерального директора Merrill Lynch Дона Ригана, который мирно скончался в 2003 году. Если вы согласитесь сделать то же для нашей страны, что вы сделали для Merrill Lynch, я буду не просто довольным американцем, я буду американцем, преисполненным гордости. Благодарю вас и всего доброго!

О'Нил с улыбкой принимал эти похвалы, бьющие через край. И просто для контраста с громкой речью, генеральный директор пошутил, сделав вид, что не расслышал: «Можете еще раз повторить, я, наверное, что-то упустил». Публика разразилась смехом.

— Большое спасибо за комментарии, — продолжил О'Нил, — я сожалею, но у меня нет намерения покидать компанию, потому что именно здесь я хочу остаться. Благодарю вас.

Ежегодное собрание закончилось, и О'Нил радовался собственным достижениям. Он, казалось, единолично привел Merrill Lynch к успеху и стал одним из самых успешных генеральных директоров на Уолл-стрит и среди всех корпораций Америки.

Из конференц-центра О'Нил должен был отправиться на встречу с директорами компании в гостиницу Nassau, также находившуюся в Принстоне, недалеко от места собрания.

**О'Нил, казалось, единолично привел Merrill Lynch к успеху и стал одним из самых успешных генеральных директоров на Уолл-стрит**

В начале 2007 года стали возникать проблемы на американском рынке недвижимости, который был локомотивом роста экономики всей страны на протяжении последних десяти лет. Цены на дома перестали повышаться на высокорастущих рынках, таких как Калифорния, Невада, Аризона и Флорида, и в результате ипотечные компании начали сообщать о тревожном росте числа отчуждений заложенной под ипотечный кредит недвижимости. Ипотечные компании с наиболее слабыми кредитными требованиями к заемщикам, такие как New Century, обанкротились, а для Countrywide — крупнейшего ипотечного кредитора — наступили трудные времена.

Пока проблемы на рынке недвижимости в других частях страны казались далекими от Уолл-стрит, инвестиционные банки, такие как Merrill Lynch, все более значительную часть своего дохода получали от выпуска ценных бумаг, обеспеченных залогом, — облигаций, которые создавались за счет больших портфелей залогов. По этой причине О'Нил полагал, что благоразумно будет ознакомить совет с обзором рынка ипотечных ценных бумаг. Осман Семерджи — восходящая звезда Merrill Lynch — должен был провести эту презентацию и ознакомить совет директоров с рисками, связанными с использованием бумаг с фиксированным доходом.

Всего за девять месяцев до этого О'Нил порекомендовал Семерджи, 38-летнего уроженца Турции, на пост руководителя отдела фиксированной доходности, товаров и валюты — сферы, известной на Уолл-стрит под аббревиатурой FICC (Fixed Income, Commodities and Currencies Business). Значимость термина «фиксированный доход» возросла на Уолл-стрит за предыдущие десять лет благодаря появлению новых бумаг, которые, как облигации, обеспечивают постоянный поток дохода их владельцу. Во время своей работы в Токио и Лондоне Семерджи проявил себя мастером по продаже продуктов с фиксированным доходом другим банкам и инвесторам.

Разместившись с комфортом в обеденном зале гостиницы Nassau, директора внимательно слушали Семерджи, который вкратце описывал успехи, достигнутые под его руководством менее чем за год его пребывания на новом посту: рекордные доходы по FICC в 2006 году и столь же внушительные доходы в первом квартале 2007-го. Помимо членов совета директоров на презентации присутствовали и другие руководители компании, включая Ахмасса Факахани, главу отдела финансов и управления рисками, Джеффа Эдвардса, финансового директора, Розмари Беркери, главного юридического советника, и Лоуренса Тоси, главного операционного директора по глобальным рынкам и инвестиционно-банковскому направлению в Merrill Lynch.

## « Осман Семерджи — восходящая звезда Merrill Lynch — проявил себя мастером по продаже продуктов с фиксированным доходом другим банкам и инвесторам »»

С точки зрения конкурентоспособности, объяснил Семерджи, Merrill Lynch побеждает конкурентов за счет постоянной оптимизации работы возглавляемого им отдела, что можно видеть на примере увеличения доходов FICC на 36% в первом квартале 2007 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. В отличие от этого, Morgan Stanley показал 31% прироста доходов, а могущественный Goldman Sachs, который много лет является лидером Уолл-стрит практически по всем показателям, продемонстрировал лишь 20%-ный рост.

Теперь стало ясно, почему О'Нил и его первый заместитель Факахани были столь высокого мнения о Семерджи. Хладнокровный и элегантный, Семерджи наглядно показал совету, как он создал формулу, позволяющую максимизировать доход компании от операций на перегретом рынке недвижимости, не подвергая при этом Merrill Lynch какому бы то ни было риску падения доходов в случае краха этого рынка. Семерджи пояснил, что из 9,2 миллиарда долларов FICC-дохода в 2006 году лишь 6%, то есть около 550 миллионов долларов, было получено от сделок с американскими закладными. Еще 15%, или 1,4 миллиарда долларов, были получены от секьюритизации и сделок с иностранными закладными. Общая величина рисков, связанных с деятельностью компании на рынке субстандартного кредитования, составляет менее 2% от доходов компании.

Затем Семерджи передал слово Майклу Блюму, своему подчиненному, управлявшему глобальным структурированным финансированием и инвестициями. Если бы какая-нибудь опасность исходила от сделок, связанных с закладными, и угрожала финансовому состоянию компании, то об этом знали бы в отделе Блюма, который занимался секьюритизацией больших пулов закладных, а затем продавал их другим банкам и инвесторам. За предыдущие два года Merrill Lynch получила 700 миллионов долларов дохода от превращения закладных в обеспеченные долговые обязательства (CDO) — огромное количество однотипных

закладных, которые могли превратиться в золотые слитки для банка-приобретателя или брикеты радиоактивных отходов с «распавшейся» стоимостью.

Пока рынок недвижимости был устойчивым, CDO пользовались значительным спросом, потому что обещали своим владельцам постоянный поток выплат с процентной ставкой, превышающей аналогичный показатель большинства корпоративных облигаций. В течение нескольких лет выпуск этих долговых обязательств был сродни производству золотых слитков. Merrill Lynch и другие банки получали комиссионные за выпуск CDO и легко могли их продать.

По мере перегрева рынка недвижимости в 2005–2006 годах качество закладных, использовавшихся в качестве основы для выпуска CDO, ухудшилось. Банки на Уолл-стрит начали выпускать CDO на основе субстандартных кредитов, выданных людям, которые в обычной ситуации не могли бы рассчитывать на жилищный кредит, или тем, кто сделал небольшой взнос за жилье или вообще не вносил денег. В такой ситуации CDO, созданные на сомнительном основании, могли превратиться в золотые слитки, если бы экономика оставалась сильной, а покупатели недвижимости, купившие ее в кредит, продолжали делать выплаты, но эти облигации последних выпусков больше не были надежными. Как раз наоборот, весной 2007 года многие долговые обязательства, обращавшиеся на рынке, уже начали походить на брикеты радиоактивных отходов. Одно дело выпускать и продавать эти продукты, и совсем другое — покупать их: директора и управляющие Merrill Lynch не хотели владеть ими.

Блюм не скупился на описание изменений, которые произошли на рынках. Качество закладных резко ухудшилось, и они стали представлять опасность для любого банка, такого как Merrill Lynch, который проводил операции с ними. Он рассказал директорам о своих попытках ограничить влияние CDO на Merrill Lynch. Он показал, как его отдел снизил риск, связанный с субстандартными ипотечными кредитами, с 17,7 миллиарда долларов в сентябре предыдущего года до 3,5 миллиарда на текущий момент.

В конце разговора директора, кажется, были удовлетворены положением банка на падающих рынках ипотечного кредитования. Один из членов совета, Виргис Колберт, задал уточняющий вопрос.

— Это всё по субстандартным ипотечным кредитам? — спросил он Блюма.

Блюм повернулся к своему шефу Семерджи, который отвечал за все FICC-инвестиции, а не только за сделки, заключенные в отделе глобального структурированного финансирования.

— Да, это всё, — ответил Семерджи.

**Весной 2007 года многие долговые обязательства, обращавшиеся на рынке, начали походить на брикеты радиоактивных отходов**

В июне 2007 года проблемы на рынке ипотечного кредитования США в конце концов докатились и до Уолл-стрит, приведя к спаду экономической активности хеджевых фондов, которые финансировал Bear Stearns, что вынудило инвесторов, подобных Merrill Lynch, наложить взыскание на часть CDO в качестве обеспечения залога. Стэн О'Нил, генеральный директор компании, попросил провести еще одну презентацию для членов правления после объявления размеров чистой прибыли во втором квартале в июле, чтобы получить новую информацию о рисках компании, связанных с рынком субстандартного кредитования.

В начале июля Джон Брейт вернулся с конференции, которая проходила во Франции, и услышал от одного из своих подчиненных, что с ними связался Дейл Латтанцио — второй человек в команде Семерджи. Брейт, физик по образованию, годом раньше занимал должность риск-менеджера в компании, в подразделении бумаг с фиксированным доходом. Людей из его подразделения, тех, что хорошо владели математикой, называли «квантами», потому что они были экспертами в проведении сложных количественных расчетов. Латтанцио показал квантам некоторые бумаги с информацией по специфическим CDO-продуктам, включавшим субстандартные ипотечные кредиты, которые назывались «CDO в квадрате», чтобы проверить правильность сделанных оценок.

Брейт был озадачен. В распоряжении FICC-отдела имелась группа, которая могла с легкостью выполнить запрос Латтанцио. Ему показалось подозрительным то, что Латтанцио не захотел получить оценку по этому вопросу в обычном порядке. Представляя пакет этих «CDO в квадрате», Латтанцио сказал людям Брейта, что он сравнительно небольшой, максимум на 6 миллиардов долларов, и что он просто хотел убедиться в правильности выбора метода оценки суммы убытков по нему. Но Брейт подошел к Латтанцио и сообщил, что его оценка неверна. Латтанцио, сильный человек с фигурой футболиста, отозвал свою просьбу, прося бывшего риск-менеджера не беспокоиться, потому что эти вложения были небольшой частью более крупной позиции. Пораженный необычной просьбой Латтанцио, а также тем, что открылась информация о значительном количестве CDO-продуктов, в число которых входил и этот пакет, Брейт довел эту информацию до Грега Флеминга — сопрезидента компании. Флеминг предложил Брейту продолжить поиск информации по FICC-отделу и посмотреть, нет ли у Семерджи других проблем с бухгалтерской отчетностью.

Две недели спустя, 17 июля 2007 года Merrill Lynch опубликовала данные о полученной во втором квартале чистой прибыли в 2,1 миллиарда долларов при сумме поступлений 8,7 миллиарда. Но известия о миллиардных убытках хеджевых фондов, принадлежавших Bear Stearns, вызвали озабоченность на Уолл-стрит тем, что обвал ипотечного рынка может повлиять и на другие банки. 22 июля состоялась встреча совета директоров компании в отеле St. Regis, на Ист-стрит, 55, в Манхэттене, совсем недалеко от Пятой авеню, и одним из вопросов повестки дня стало влияние, которое последние события на рынках могут оказать на Merrill Lynch.

17 июля 2007 года Merrill Lynch опубликовала данные о полученной чистой прибыли в 2,1 миллиарда долларов при сумме поступлений 8,7 миллиарда

Во время встречи финансового комитета совета директоров Тоси, главный операционный директор Merrill по глобальным рынкам и инвестиционно-банковским операциям, выступил с презентацией, посвященной отделению одного из лучших трейдеров компании Барри Уитлина и образованию им дочерней компании — Wittlin Capital Group — хеджевого фонда, в котором у Merrill оставалась доля. После завершения презентации Тоси решил остаться для подведения итогов встречи и плюхнулся на стул рядом со Стэнном О'Нилом, чтобы услышать от Дейла Латтанцио последнюю информацию о субстандартных рисках при проведении FICC-операций.

Латтанцио переехал в Нью-Йорк после того, как Семерджи год назад получил повышение. Он рассказал о рынке CDO в США, привел информацию по всем банкам и представил диаграмму, которая показывала, что Merrill Lynch была лидером по выпуску CDO-продуктов в первом квартале 2007 года, их стоимость достигала 34,2 миллиарда долларов в объеме. Ближайшим конкурентом была Citigroup с объемом CDO-операций 30,1 миллиарда долларов в первом полугодии 2007 года, затем шли еще 8 банков — они замыкали первую десятку. Банк Goldman Sachs даже не попал в этот список, вероятно, по причине того, что перестал проводить операции с CDO. На отдельном слайде Латтанцио показал собственные позиции Merrill Lynch по субстандартным ипотечным кредитам, указав, что компания владеет CDO-облигациями, находящимися на ее балансе, на сумму более 31 миллиарда долларов.

**Merrill Lynch была лидером по выпуску CDO-продуктов в первом квартале 2007 года**

Но Merrill Lynch проводит операции с этими долговыми обязательствами с осторожностью, заметил Латтанцио, описав несколько хеджевых сделок, или контрсделок, которые компания заключила, чтобы защитить себя от постоянного падения на рынке недвижимости. Поскольку Семерджи смотрел на него с одобрением, Латтанцио сказал, что если ситуация, сложившаяся на рынке во втором квартале, не изменится, то Merrill Lynch потеряет всего каких-то 73 миллиона долларов по закладным — незначительную сумму для банка, чья чистая прибыль превысила в прошлом году 7 миллиардов долларов.

Сидевший на дальнем конце стола Тоси забеспокоился. Как главный операционный директор по глобальным рынкам и инвестиционно-банковскому направлению, он должен был знать состояние дел в FICC-подразделении. За три месяца до этой встречи Семерджи заявил всему совету директоров, что риск, связанный с закладными, является минимальным — менее 2% от поступлений компании. Но теперь Латтанцио говорил, что компания создала CDO в целом на сумму 34 миллиарда долларов только в первом полугодии 2007 года, из них 31 миллиард все еще оставался на балансе компании, в то время как ни один грамотный инвестор ни стал бы вкладывать в них деньги. Тоси стал неистово писать записки Джеффу Эдвардсу, финансовому директору компании, который сидел рядом с ним. Обмен записками, казалось, отвлекал О'Нила.

После того как Латтанцио закончил презентацию, О'Нил поблагодарил его и руководителей FICC-отдела, включая Семерджи, и вышел в коридор. Тоси был в ярости, он подошел к Семерджи и, тыча пальцем в его грудь, стал критиковать его за большое количество CDO-позиций, о которых он ничего не знал. Латтанцио, который был крупнее любого из них, подошел, чтобы встать между ними.

— Я не стану с тобой больше разговаривать! — крикнул Семерджи, обращаясь к Тоси, прежде чем в бешенстве покинуть помещение.

Тоси, выпускник юридической школы в Джорджтауне, пришедший в компанию из General Electric за десять лет до этого, был восходящей звездой Merrill Lynch. Он стал управляющим директором, когда ему еще не было и 30, его заметил Факахани, и к 38 годам Тоси смог занять один из ключевых постов в команде, которая работала на рынках капиталов. До того момента он помогал Семерджи так же, как это делал его босс, Факахани. Но теперь он чувствовал, что что-то идет не так. В апреле Семерджи сообщил совету директоров, что компания практически не подвержена рискам, связанным с рынком субстандартного ипотечного